

INDICE

ARTICULOS	JOSÉ A. TAVERA COLUGNA. ¿Por qué las reformas del Estado fracasan? Un enfoque de costos de transacción	9
	LUIS N. LANTERI. El papel de los "Fundamentals" macroeconómicos en las crisis financieras: El caso argentino	97
	LUIS J. GARCÍA NÚÑEZ. Seguros de salud públicos y privados. El caso chileno	131
	ESTELA CRISTINA SALLES y HÉCTOR NOEJOVICH CH. Santiago y Buenos Aires: La actividad económica en la frontera sur del virreinato del Perú en el siglo XVII	183
RESEÑAS	JAVIER M. IGUÍÑIZ ECHEVERRÍA. Progreso, pobreza y exclusión. Una historia económica de América Latina en el siglo XX de Rosemary Thorp.	223
	JAVIER M. IGUÍÑIZ ECHEVERRÍA. Flujos de capital y desempeños macroeconómicos en América del Sur: 1980-1999 de Waldo Mendoza y Alejandro Olivares.	230

Waldo MENDOZA Y Alejandro OLIVARES: *Flujos de capital y desempeño macroeconómico en América del Sur: 1980-1999* de. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Dirección Académica de Investigación y Departamento de Economía. 1999.

Este pequeño libro de Mendoza y Olivares propone una visión sencilla, tajante y poderosa de la dinámica agregada de las economías nacionales de América del Sur: la evolución de las economías nacionales está principalmente determinada por las variaciones de la economía internacional. Para ello, los autores se basan en un marco conceptual literariamente presentado que lleva a los autores a escoger las variables que se presentan gráficamente para hacer “visible” la tesis central del libro. Los modelos matemáticos que sirven de respaldo a la exposición no han sido presentados aunque han sido publicados durante los últimos años¹. Más precisamente, se postula que la evolución agregada de esas economías ha estado determinada sobre todo por los cambios bruscos en la disponibilidad de financiamiento que, a su vez, ha dependido, en buena medida, de las variaciones de las tasas de interés en EE.UU. (p. 3) La información presentada tiene una peculiaridad, es exclusivamente gráfica. Dicha información permite, a simple vista, afirmar la apreciable simultaneidad de las variaciones nacionales en los indicadores seleccionados por el modelo teórico interpretativo escogido.

1. Puede verse la literatura más relacionada con ese tema en la página web del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

El punto de partida, y la variable exógena del argumento causal es el ciclo económico de la economía de los EE.UU. y la política monetaria orientada a la reducción de la amplitud de las fluctuaciones de su producción. La herramienta privilegiada es la tasa de interés de la Reserva Federal, que se eleva cuando hay que “enfriar” la economía y se reduce en aquellos momentos en los que se desea reactivar la producción y el consumo.

El impacto de esa política monetaria sobre la evolución de América Latina ocurre por medio de una combinación de términos de intercambio, que afectan directamente la balanza comercial, y de tasas de interés que influyen también directamente en los servicios de la deuda externa y, más indirectamente, sobre el flujo de capitales. Al respecto, al destacar la diferencia entre promedios de esas dos variables entre las décadas de los ochenta y noventa (p. 12), los autores no llaman suficientemente la atención sobre la ruptura ocurrida en los ochenta en la pauta general del movimiento de los precios internacionales y la tasa de interés registrada durante los últimos cincuenta años. En efecto, y como consta con gran claridad en los gráficos presentados, en los ochenta se registra la única experiencia en medio siglo de movimientos en la misma dirección de términos de intercambio (P_x/P_m no petroleros) y tasas de interés (*prime rate*). Este es un episodio que todavía busca explicación. En cualquier caso, en los noventa se vuelve a la normalidad en la evolución inversa de esos indicadores y se registra el privilegiado momento de recibir buenos precios y pagar menos por intereses.

A su vez, la tasa de interés explica buena parte del movimiento de capitales hacia la región. Una elevada tasa en EE.UU. y los mercados mundiales, se traduce en una menor entrada a los países de América del Sur y, a veces, un retroceso. Los indicadores de riesgo-país pueden alterar por algún tiempo y en diversa magnitud esa pauta pero no distorsionarla definitivamente. Pero pareciera que el riesgo-país mismo depende de las coyunturas internacionales (p. 38).

En cualquier caso, el estudio muestra con claridad lo excepcional de la bonanza de precios y capitales durante los noventa, hasta la crisis en Tailandia. La reseña de la evolución de los países lleva a pensar que esa bonanza fue, en gran medida, independiente de los regímenes cambiarios y del grado de dolarización.

El hecho institucional más importante para entender los mecanismos de transmisión de la evolución en los países ricos hacia los países pobres es la

presencia de la banca (p. 30). Esto convierte a la tasa de interés en una variable crucial en el momento de convertir impactos externos en internos. A su vez, el efecto multiplicador convierte las crisis bancarias en muy dañinas y caras. Así, la banca probablemente sea la institución más supervigilada de la economía.

La precariedad del éxito reactivador de los noventa, la fragilidad ante las crisis del exterior y el pesimismo de los autores respecto del futuro nos parece que se manifiestan en la relación entre la reducción de la inflación y el atraso cambiario. Una economía que desincentiva las exportaciones no puede mantener por mucho tiempo bajos niveles de inflación. A su vez, ese retraso facilita la importación de bienes y servicios. Además, el endeudamiento externo público es incentivado por la facilidad de pago que supone ese mismo retraso mientras esté impulsado en la entrada de capitales. Finalmente, las aceleraciones o desaceleraciones devaluatorias influyen al desincentivar o impulsar respectivamente la inversión en bolsa. La rotación hacia los acreedores del capital prestado por ellos resulta sencilla. En general, la inquietud que surge de la observación del panorama latinoamericano es en torno a la necesidad de una crisis adicional e independiente de lo que suceda en otras economías. ¿Falta una crisis? Hay argumentos de peso para decir que los noventa permitieron salir de la crisis de los ochenta pero preparando las condiciones para otra crisis en los 2000.

Entre las experiencias más originales se encuentra la peruana que registra momentos de devaluación sin aumento de la inflación. (p. 64) Para explicar tal desconexión entre estas variables los autores recurren a la deflación internacional, a la recesión interna, independiente de la devaluación, y a la sobre-oferta agrícola.

Más a fondo, el problema que plantean los autores es el de la capacidad de los gobiernos para influir en el curso de las economías nacionales. Tal pareciera que el margen de maniobra para contrarrestar los efectos de los precios comerciales y financieros internacionales es muy pequeño. De hecho, nos consta que en la observación de los déficits fiscales, los del comercio exterior, la evolución de las reservas internacionales y otros de diversos países de América Latina, se encuentra una gran sincronía. Los autores manifiestan también un marcado pesimismo respecto de los márgenes de acción de la política económica. Tras un intento de reivindicar su importancia (p. 77) parecen llegar a esa conclusión.(p. 78). Incluso cuando aluden brevemente a la experiencia de Chile y Colombia para mostrar que la política macro-

económica hace una diferencia significativa en el crecimiento de los países, la evidencia no es profundizada por lo que es posible afirmar que, en el primer caso, la entrada de capitales es el factor determinante, tal y como lo indican los autores cuando se refieren a los diversos países analizados y que, en el segundo, el reducido endeudamiento y la exportación de derivados de coca fueron críticos para lograr ese apreciable crecimiento durante los años ochenta. En general, el planteamiento de que la política macroeconómica tiene poco margen de acción autónoma, a pesar de ser altamente verosímil, requiere mayor sustentación.

Una sustentación empírica más completa y contundente, requiere de un estudio econométrico que complemente y cuantifique la magnitud de la obvia dependencia de la coyuntura internacional que tienen los países latinoamericanos analizados. Así se contrastarían las tres explicaciones de la dinámica económica con las que se introduce el libro, o con otras que pudieran presentarse.

A pesar de la afirmación inicial de que se trata de un estudio de largo plazo (pp. 1-3) el estudio no es, en realidad, de largo plazo. El significado dado al término "largo plazo" en la investigación debe ser aclarado. En realidad, si por largo plazo entendemos el proceso económico que incluye las variaciones en la oferta que resultan de nueva capacidad instalada, tanto cuantitativa como cualitativa, debemos indicar que el estudio de Mendoza y Olivares no corresponde a ese tipo de análisis. En realidad, el término ha sido utilizado por los autores en un sentido cronológico y no teórico. Por eso, las variables propias de la teoría del largo plazo económico, como el cambio técnico, las modificaciones sectoriales de tipo estructural, la incidencia de la distribución del ingreso sobre variables claves de la acumulación de capital, entre otras, no están incluidas. Llamamos la atención sobre esto para concluir indicando que el estudio refuerza la conclusión de otros trabajos respecto de la simultaneidad de las evoluciones de corto plazo pero no se pronuncia sobre la convergencia o divergencia de las tendencias que subyacen a las fluctuaciones analizadas. La razón para destacar esta ausencia es que podría ser que la autonomía de la política económica sea mayor justamente en aquellas medidas que influyen en la estructura sectorial, en la tasa de ahorro interno, en el cambio tecnológico y, en general, las medidas propias del largo plazo económico. De ser así, encontraríamos que, si bien los ciclos están bastante sincronizados, las tendencias en la trayectoria del crecimiento de los países configuran algo así como un haz divergente de espigas de trigo amarradas por el medio. El reto para quienes buscamos márgenes de acción quizá sea, lo que

tantas veces se pretende pero se logra tan difícilmente, conectar la política de corto plazo con la de largo.

Esta ruta de estudio debe desembocar, nos parece, en una inversión de la manera en la que se piensa la macroeconomía. Si en la actualidad, empezamos con una macroeconomía cerrada y la “abrimos”, poco a poco vamos a tener que empezar con un modelo mundial y, luego, “cerrarlo”. Un tema de fondo sobre el que este estudio se pronuncia indirectamente es el grado de autonomía de la política macroeconómica nacional. Hasta ahora, los modelos asumen pleno control nacional y lo van reduciendo conforme se incorporan variables exógenas mientras se “abre” el modelo. El camino inverso sería el de suponer que no hay márgenes de acción y buscar las diversas maneras de “cerrar” el modelo con variables sobre cuyo uso se tendría cierta discreción, según las características estructurales de las economías nacionales, y según la institucionalidad y coyuntura internacionales.

Javier Iguñiz Echeverría